

Honvéd Klasszikus, Kiegyensúlyozott, Növekedési, Működési és Likviditási Portfólió a HOLD Alapkezelő vagyonkezelésében

2019. Május

Állampapírok

A fejlett piacok kötvényeihez hasonlóan, csökkentek a magyar kötvényhozamok is. Májusban 30-40 bázispontos hozamcsökkenést figyelhettünk meg hazánkban. A bizonytalan külső környezet miatt az MNB nem tervez további szigorítást. Az EKB kamatemelésével kapcsolatos várakozások még későbbre tolódtak, így az MNB nem látja veszélyben inflációs forgatókönyvét.

A hónapban nem hajtottunk végre lényegi változtatásokat a portfóliókon. Továbbra is kitartunk óvatos stratégiánk mellett és benchmark semleges szinten tartottuk végig a portfóliókat. Utólag jó döntésnek bizonyult, hogy nem súlyoztuk alul a kötvényeket. Bebizonyosodott, hogy még mindig tudnak csökkenni a hozamok. A Max Composite Index 170 bázisponttal emelkedett májusban.

Hó végén MÁK 2028/A papírt vettünk a portfóliókba, hogy semleges szintre igazítsuk ki a portfóliókat.

Részvények (Hazai és régiós)

Május elején meglehetősen gyengén teljesítettek a közép-európai olajfinomítók, köszönhetően az Ural-Brent spread lecsökkenésének és a Barátság vezeték átmeneti, szennyezés miatti leállításának. Mindezt arra használtuk, hogy mérsékeljük a PKN-ben és MOL-ban meglévő alulsúlyunkat. A vételeket amerikai részvényindexre szóló short ETF vételével fedeztük.

Májusban a Richter részvény árfolyama pofont kapott az első negyedéves jelentést követően, ahol a menedzsment a korábbiaknál negatívabb kilátásokat fogalmazott meg egyszeri tételektől tisztítva. A fő ok a serialization (dobozok egyedi megjelölése) okozta átmeneti költség és kapacitásproblémák. A részvény pár nap alatt 13 százalékot esett, amit mi túlzásnak ítéltünk meg, ezért növeltünk a felülsúlyunkat 4.985-ös árfolyam mellett.

Május 28-án felülvizsgálatra kerültek az MSCI Emerging indexek, ahol Argentína és Szaud-Arábia bekerülése, valamint Kína súlynövelése miatt csökkent minden más feltörekvő piacnak, így a lengyelnek is a súlya. Ez érezhető gyengeséget okozott a Pekao Bank és a Bank Handlowy részvényeiben, ezért előbbi esetében a meglévő a felülsúlyunk növelése mellett döntöttünk, míg utóbbi, benchmarkban egyébként nem szereplő részvényben vevők voltunk.

A hónap során növeltük az off-benchmark török papírok súlyát, mivel a török részvény- és devizapiac fokozódó nyomás alá került. A Coca Cola török palackozójából és a FIAT autókat gyártó Tofas részvényeiből vásároltunk. Mindkét társaság eredményének nagyobb része exporttevékenységből származik, ezért kevésbé sújtja a gazdasági recesszió és úgy ítéltük meg, hogy ezt a piac ignorálja.

A lengyel és török vételek mellett eladók voltunk a román piacon. Utólag kijelenthető, hogy kissé hamar, de lezártuk a Fondul Proprietatea felülsúlyunkat. A decemberi román mélypontról 20 százalékos szárnyaló papírról úgy véltük, hogy kellően visszatért belé az optimizmus, miközben az energiárak csökkenésnek indultak, mely a jelentős energiaszektorbeli kitettsége miatt kedvezőtlen számára.

Május végén az Alteo részvények eladása mellett döntöttünk. A hazai energetikai társaság árfolyama közel 30 százalékos emelkedett a 2017 végi vásárlások óta megközelítve a fundamentálisan indokolt árát.

Részvények (Globális)

2019 májusában jelentős változtatás az alap összetételében nem történt.

Várakozások

Májusban határozott irányváltásokat láttunk a nagy piacokon, talán az S&P 500 teljesen szokatlan esése lehetett a legfeltűnőbb, igaz a Fed már érkezett is a részvénytulajdonosok megmentésére, felhívva a figyelmet a kamatvágás gyógyító erejére. A részvények támaszt is leltek benne, szemben a dollárral, amely ettől határozott gyengülésnek indult. Azt, hogy a reálgazdaság egyre inkább dadogni látszik, talán a kötvénypiacok indikálják a leginkább – még a fejlett piaci hozamesés is fel tudott gyorsulni az elmúlt hónapban, de az olaj és a réz ára is határozott esésnek indult. A kínai eszközökön azonban a kínai állam támasztásán kívül semmi nem segít, a fokozódó kereskedelmi háborús üzengetés láttán egyre kevesebben gondolják úgy, hogy rövid távon az ázsiai gazdaságra kéne fogadni. Kínán kívül ugyanakkor talpra álltak a fejlődő, így a magyar piac is, ami a német gazdaságból érkező egyre gyatrább hírek láttán meglehetősen furcsa látvány. Az általános hangulatot talán az arany árfolyama írja le legjobban, ilyen gyors emelkedést közel két éve nem láttunk a menedékeszközben.